

Ata do Copom e RTI reforçam normalização dos juros até o nível neutro

Análise de Conjuntura

- **A comunicação do Banco Central nesta semana reforçou sua intenção de levar a taxa Selic ao patamar neutro.** A ata da última reunião do Copom reconheceu as surpresas positivas recentes da atividade, ressaltando que os riscos para a recuperação econômica reduziram-se significativamente. Ao mesmo tempo, chamou atenção para as pressões inflacionárias, principalmente sobre os bens industriais, que têm se mostrado mais persistentes do que o esperado (mas lembrou que essa alta pode ser revertida à frente). Nesse sentido, revisou suas projeções de inflação e crescimento do PIB deste ano no Relatório Trimestral de Inflação, divulgado na quinta-feira, de 5,0% para 5,8% e de 3,6% para 4,6%, respectivamente. Já a projeção para o IPCA em 2022 permaneceu igual à meta, enquanto a de 2023 foi revisada de 3,5% para 3,3%.
- **Diante dessa avaliação, o colegiado classificou como apropriada a normalização da política monetária até o patamar neutro, sinalizando elevações subsequentes de juros até esse nível.** Foi explicitada a discussão de adotar uma redução mais tempestiva dos estímulos já nessa última reunião, mas o Comitê optou pela manutenção do ritmo de alta de juros. Contudo, para a reunião seguinte, existe a possibilidade de aceleração do grau de ajuste monetário, condicionado ao comportamento das expectativas de inflação (acompanhando a pesquisa Focus e os níveis implícitos nos preços de mercado) e da evolução dos preços mais inerciais. Em nossa avaliação, o fluxo de dados - considerando atividade econômica, taxa de câmbio, preços das commodities e expectativas - determinarão o ritmo de elevação em agosto. Por ora, nossa expectativa de juros chegando a 6,50% a.a. no final de 2022 deve ser antecipada para este ano.
- **O comportamento da inflação, bem como seus determinantes, seguirão decisivos para a magnitude dos próximos movimentos do Copom.** O IPCA-15 de junho mostrou alta de 0,83%, levemente abaixo do esperado, com a dinâmica dos preços dada pela pressão dos bens industriais e pela aceleração de serviços, refletindo o repasse do choque de oferta e da reabertura da economia, respectivamente. Daqui para frente, esperamos algum alívio dos índices de inflação - tanto no atacado como ao consumidor - lembrando do efeito da recente apreciação do real, tendência que deve persistir nos próximos meses.
- **A política monetária também foi destaque no cenário internacional, com declarações do presidente do Fed reduzindo as preocupações de início precoce da normalização da política monetária.** Em seu discurso, Jerome Powell afirmou que o Federal Reserve não realizará altas preventivas de juros, optando por esperar que a inflação suba de fato para começar um ciclo de aumento, além de aguardar as reações da atividade econômica. Segundo ele, o objetivo de máximo emprego não permitiria uma elevação antecipada de juros e a recuperação da economia dos EUA ainda teria um longo percurso à frente.

Perspectivas para a próxima semana

- **Primeiros dados de atividade de maio estarão no foco da agenda doméstica na próxima semana.** Depois de uma surpresa positiva com o desempenho do PIB no primeiro trimestre, os dados de maio devem confirmar a percepção de uma economia ainda resiliente no segundo trimestre. Na segunda-feira serão conhecidos os números de criação de empregos formais do CAGED e, na sexta, o IBGE divulga o resultado da produção industrial referente ao último mês. Serão conhecidos ainda ao longo da semana os dados de crédito e de política fiscal, também de maio.
- **No exterior, a divulgação da criação de empregos nos EUA de junho, na sexta-feira, concentrará as atenções.** Diante das dúvidas em relação ao timing de início da normalização monetária pelo FED, o dado do *payroll* tem sido, junto com a inflação, o principal indicador a balizar o movimento dos mercados nos últimos meses.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 28/06				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (jun)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
09:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito		14,5% (a/a)
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (mai)	360 mil	300 mil
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (mai)		
Terça-Feira 29/06				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (jun)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (jun)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do comércio (jun)		
09:00	Brasil	IBGE: Índice de Preços ao Produtor - indústrias de transformação (mai)		
14:30	Brasil	Tesouro: Resultado primário do governo central (mai)	-R\$ 30,4 bi	-R\$ 22,5 bi
09:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (jun) - preliminar		
11:00	EUA	Confiança do consumidor - Conference Board (jun)	118,5	
22:00	China	Índice PMI da indústria de transformação (jun)	51	
Quarta-Feira 30/06				
09:00	Brasil	IBGE: PNAD Contínua (abr)	15,0%	14,6%
09:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Política Fiscal (mai)		-R\$ 19,0 bi
14:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
03:00	Reino Unido	PIB (1º tri.) - final	-6,1% (a/a)	
06:00	Área do Euro	Índice de preços ao consumidor (jun) - preliminar		
09:15	EUA	Geração de vagas de trabalho - pesquisa ADP (jun)	495 mil	
Quinta-Feira 01/07				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
10:00	Brasil	Markit: Índice PMI da indústria de transformação (jun)		
15:00	Brasil	Secex: Balança comercial mensal (jun)		US\$ 11,0 bi
04:55	Alemanha	Índice PMI Markit da indústria de transformação (jun) - final		
05:00	Área do Euro	Índice PMI Markit da indústria de transformação (jun) - final		
05:30	Reino Unido	Índice PMI Markit da indústria de transformação (jun) - final		
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
11:00	EUA	Índice ISM da indústria de transformação (jun)	61	
Sexta-Feira 02/07				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (mensal) (jun)	0,7% (m/m)	
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Industrial Mensal (mai)		1,5% (m/m)
09:30	EUA	Variação na folha de pagamentos (jun)	695 mil	
09:30	EUA	Taxa de desemprego (jun)	5,7%	
Na semana				
-	Brasil	Fenabreve: Emplacamentos de veículos (jun)		
-	Brasil	Receita Federal: Arrecadação de impostos e contribuições (mai)	R\$ 136,1 bi	R\$ 140,0 bi

	2019	2020	2021	2022
PIB (% a.a.)	1.4	-4.1	4.8	2.0
IPCA (% a.a.)	4.31	4.52	5.5	3.5
IGP-M - FGV (%)	7.3	23.1	18.8	4.1
Taxa Selic (% a.a. final de período)	4.50	2.00	5.75	6.50
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	4.03	5.20	5.10	5.60
Produção Industrial (% a.a.)	-1.1	-4.5	6.0	1.9
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	3.9	-1.5	6.3	3.6
Vagas Criadas (em milhares)	1,816	-6,619	2,615	898
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	11.9	13.2	14.0	13.0
Estoque de Crédito (% a.a.)	6.5	15.6	10.5	9.2
Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)	40.5	43.2	74.4	60.0
Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)	-50.7	-12.5	8.6	-16.7
Resultado Primário Setor Público (R\$ bilhões)	-61.9	-703.0	-198.3	-156.6
Dívida Bruta (% PIB)	74.3	88.8	84.6	86.3

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos

Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Constantin Jancsó / Ederson Luiz Schumanski / Fabiana D'Atri/ Felipe Wajskop França / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Renan Bassoli Diniz / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis

Estagiários

Bruna Adreata Valentino / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lorena Pires Sene / Lucas Daniel Duarte / Rafaela de Sousa Silva

economiaemdia.com.br

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)